



# BNP PARIBAS OBAM N.V.

## 3<sup>E</sup> KWARTAALRAPPORTAGE 2019

### PERFORMANCE OVERVIEW

| Bruto rendement (%) | Afgelopen maand | Laatste 3M | YTD   | Laatste 12M | Laatste 36M* | Laatste 60M* | Sinds aanvang, ** |
|---------------------|-----------------|------------|-------|-------------|--------------|--------------|-------------------|
| BNP Paribas OBAM NV | 3,33            | 6,16       | 29,73 | 11,83       | 12,70        | 12,05        | 8,81              |
| MSCI AC WORLD (NR)  | 3,14            | 4,43       | 21,84 | 7,97        | 10,83        | 9,85         | 6,81              |
| Excess return       | 0,19            | 1,73       | 7,90  | 3,86        | 1,87         | 2,20         | 2,00              |

| Historisch rendement (%) | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP Paribas OBAM N.V.    | -6,36 | 15,24 | 3,35  | 17,67 | 16,21 |
| MSCI AC WORLD (NR)***    | -4,85 | 8,89  | 11,09 | 8,76  | 19,13 |
| Extra Rendement          | -1,51 | 6,34  | -7,74 | 8,91  | -2,93 |

| Historisch rendement (%) 1 oktober t/m 30 september | 2018-19 | 2017-18 | 2016-17 | 2015-16 | 2014-15 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| BNP Paribas OBAM N.V.                               | 11,89   | 15,13   | 11,09   | 11,64   | 10,57   |
| MSCI AC WORLD (NR)***                               | 8,01    | 11,73   | 12,79   | 11,20   | 5,66    |
| Extra Rendement                                     | 3,88    | 3,40    | -1,70   | 0,43    | 4,91    |

| Risico indicatoren (geannualiseerd) | Laatste 36W | Laatste 52W | Laatste 36M | Laatste 60M | Sinds aanvang, ** |       |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-------|
| Volatiliteit fonds (%)              |             | 11,59       | 15,95       | 11,86       | 13,07             | 18,64 |
| Benchmark volatiliteit(%)           |             | 10,35       | 14,59       | 10,51       | 11,69             | 15,05 |
| Tracking error (%)                  |             | 3,30        | 3,21        | 3,85        | 3,88              | 10,32 |
| Informatie ratio                    |             | 2,98        | 1,20        | 0,48        | 0,57              | 0,19  |

Rendement voor kosten (in EUR)

\* Geannualiseerd

\*\* Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

\*\*\*vanaf 1/11/2014, van 1/1/2013 t/m 31/10/2014 MSCI AC World (RI), voor 01/01/2013 MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

### INTERNATIONALE MARKTONTWIKKELINGEN

- ▶ In de **Verenigde Staten** toonden de economische gegevens die in juli werden gepubliceerd een wisselend beeld, waardoor de op 31 juli aangekondigde renteverlaging door de Fed gemengde reacties opriep. De arbeidsmarkt bleef solide waarbij het aantal nieuwe banen herstelde in juni en juli na een lichte dip in mei. De belangrijkste teleurstellingen kwamen van sectoren die blootgesteld zijn aan de gevolgen van het handelsconflict met China en de vertraging van de wereldwijde vraag. Ondanks teleurstellende loonstijgingen, blijven huishoudens vol vertrouwen in de beschikbaarheid van banen. Uit de inkoopmanagers index bleek dat de activiteit in de industrie terugloopt met de ISM (51,7 in juni) op een dieptepunt sinds oktober 2016. De index voor de dienstensector daalde ook maar bleef hoog (55,1). De BBP groei voor het tweede kwartaal kwam uit op 2% op jaarbasis na 3,1% in het eerste kwartaal. De inflatie in juni kon het bestaan van de neerwaartse risico's die de Fed had benadrukt niet bevestigen. De



**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT

The asset manager  
for a changing  
world

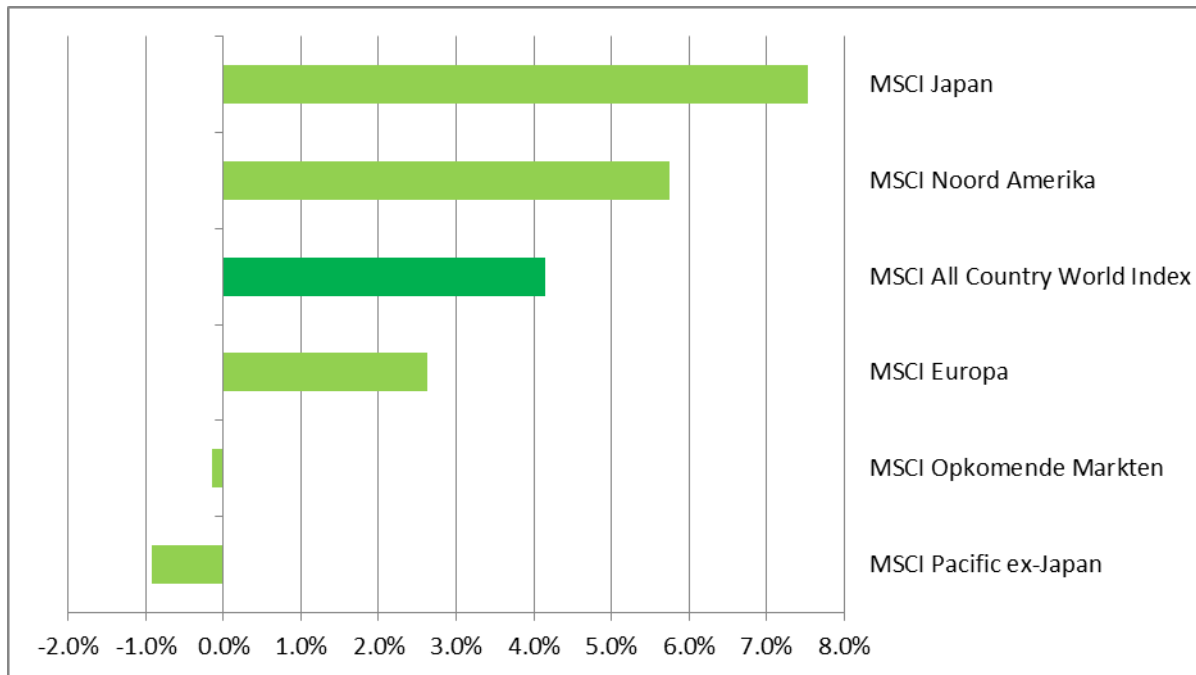
versnelling van de kerninflatie (d.w.z. de consumentenprijzen exclusief voedsel en energie) werd aangedreven door unieke factoren en verspreidde zich niet. De deflator voor persoonlijke consumptie-uitgaven exclusief voedsel en energie kwam in juni uit op 1,6% (na 1,5% in mei en neerwaartse herzieningen voor de voorgaande maanden). De in september gepubliceerde economische indicatoren waren solide, wat de veerkracht van de binnenlandse vraag bevestigde. De solide arbeidsmarkt zorgt voor positief consumentenvertrouwen, wat op zijn beurt de consumptie van goederen en diensten ondersteunt. Bedrijfsenquêtes gaven gemengde signalen: terwijl de ISM-index voor de industrie in augustus onder de 50 daalde, sprong de niet-productie-index met meer dan twee punten. De veronderstelling dat de industriële vertraging als gevolg van het handelsconflict met China zich zal uitbreiden naar de gehele economie kan echter nog niet volledig worden uitgesloten. Zoals verwacht, kondigde de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) op 18 september wederom een renteverlaging van 0,25% aan, die nu binnen het bereik van 1,75%-2,00% zal bewegen.

- ▶ In de economische voorspellingen die zij op 10 juli heeft gedaan, voorspelde de **Europese** Commissie een meer gematigde groei voor de tweede helft van het jaar welke naar verwachting op 1,2% voor 2019 en 1,4% voor 2020 zal uitkomen voor de eurozone. De risico's voor deze voorspellingen en voor de wereldwijde groei zijn neerwaarts. De Europese Centrale Bank (ECB) lijkt deze mening te delen. De basisrentetarieven bleven ongewijzigd na de vergadering van het monetaire-beleidscomité op 25 juli. Er werd een donker beeld geschetst van het economische scenario, waarbij Draghi melding maakte van een vooruitzichten die "slechter en slechter worden in de productie", met name in Duitsland, en de risico's die zich over de eurozone verspreiden. Hij gaf wel toe dat er weinig risico op recessie was. Economische enquêtes hebben nieuwe tekenen van neergang laten zien. De productie-PMI van de eurozone daalde in juli naar een dieptepunt in 79 maanden. De samengestelde index (diensten en productie) zakte naar 51,1. Het bbp van de eurozone steeg in het tweede kwartaal met 0,2% (na 0,4% in het eerste kwartaal). De economische data in augustus waren iets bemoedigender. De PMI samengestelde index (die diensten en productie combineert) steeg licht tot 51,8. Dit is een niveau dat historisch gezien heeft geleid tot een bbp-groei van 0,1% tot 0,2%. Het werkloosheidspercentage kwam in juni uit op 7,5%, het laagste sinds juli 2008 en onder het evenwichtsniveau. De werkgelegenheid in de eurozone steeg met 0,2% ten opzichte van het voorgaande kwartaal en met 1,1% op jaarbasis, wat een iets langzamer tempo markeert. Er waren echter meer tekenen van zwakte in de Duitse economie na een krimp van 0,1% in het bbp in het tweede kwartaal. De cijfers die in augustus werden vrijgegeven, bleven een grote zorg, waaronder de ZEW-indicator van het beleggerssentiment en de IFO-klimaatindex voor bedrijven. Beide verslechterden verder in augustus en liggen nu op hun laagste niveau sinds 2012. De Bundesbank heeft de mogelijkheid van technische recessie in het derde kwartaal niet uitgesloten. De ECB kondigde in september een aantal maatregelen aan, waaronder een verlaging van de depositorente tot -0,50%. Het besluit om het programma voor de aankoop van activa (APP) te hervatten leidde tot meningsverschillen binnen de Raad van Bestuur van de ECB. De president van de ECB erkende de groeivertraging als gevolg van zwakke handel en langdurige wereldwijde onzekerheden. De PMI samengestelde index, die de mening van inkoopmanagers in de productie- en dienstensectoren weerspiegelt, daalde in september naar 50,4. De voorspellingen voor de totale inflatie zijn aanzienlijk naar beneden bijgesteld (1,2% in 2019 en 1,0% in 2020).
- ▶ De Bank of **Japan** (BoJ) publiceerde haar driemaandelijks Tankan-enquête op 1 juli. Het toonde aan dat het vertrouwen van grote productiebedrijven in het begin van de tweede helft van het jaar was afgenomen, met name in sectoren die aan buitenlandse vraag waren blootgesteld. De activiteit houdt nog steeds goed stand in de diensten (zoals te zien in de stijging van de index in juni), maar de vooruitzichten zijn minder bemoedigend. De BoJ hield haar monetaire-beleidsvergadering in juli. De BoJ benadrukte dat risico's aan het toenemen waren en beloofde ultra-accommoderende maatregelen te handhaven zolang als nodig is en deze zelfs "zonder aarzeling" op te voeren om economische impulsen te waarborgen die zouden helpen haar inflatiedoelstelling te halen. In juni daalde de verandering van de consumptieprijzen ex vers voedsel op jaarbasis tot 0,6%, een dieptepunt sinds juli 2017. Opnieuw heeft de BoJ zijn inflatieprognoses herzien, dit keer tot 1,6% voor het fiscale jaar eindigend in maart 2022. De bbp-groei in het tweede kwartaal overtrof de verwachtingen. Deze liet 1,3% groei op jaarbasis zien (na 2,8% in het eerste kwartaal) dankzij een solide binnenlandse vraag. Bedrijfsenquêtes lieten een verdeeld beeld zien. De productie-PMI is sinds mei iets lager dan 50 en steeg nauwelijks tussen juli en augustus. Aan het eind van het kwartaal herhaalde centrale bank van Japan dat zij haar ondersteuningsmaatregelen in oktober kan versterken in het licht van lagere economische groei verwachtingen. De verhoging van de btw (van 8% tot 10%), die op 1 oktober zal plaatsvinden, leidt in het algemeen tot vroege aankopen die de uitgaven stimuleren. In een context waar de inflatie laag blijft (0,5% op jaarbasis in augustus voor consumentenprijzen exclusief verse producten), hebben huishoudens misschien gekozen om op het laatste moment te wachten. Verder werden promotie-initiatieven aangekondigd voor oktober in een poging om de effecten van de btw-verhoging op het verbruik te beperken.

- ▶ In **China** steeg het BBP in het tweede kwartaal op jaarbasis met 6,2% (na 6,4% in het eerste kwartaal) in het langzaamste tempo sinds 1992. Handelsspanningen met de Verenigde Staten zijn een risico, maar Chinese ambtenaren lijken ruimte te hebben om de economische activiteit te ondersteunen indien nodig. Chinese cijfers verslechterden; industriële productie, investeringen en detailhandelsverkopen vertraagden in juli na een sterke versnelling in juni. De PMI-index verbeterde licht, maar kwam niet boven de 50 uit. De monetaire autoriteiten probeerden de yuan te ondersteunen (-3,8% versus de Amerikaanse dollar) en ontkenden de beschuldigingen van de US Treasury van valutamanipulatie. In de loop van het kwartaal bleef de Chinese economische groei onder druk staan. Dit is met name het geval op de vastgoedmarkt, waar prijsdalingen werden bevestigd. In augustus vertraagde het elektriciteitsverbruik, welke gezien wordt als een goede benadering van economische activiteit, net als de industriële productie en de detailhandel. De verbetering van de productie-PMI (tot 51,4 in september) is bemoedigend. De centrale bank kondigde in september een bescheiden verlaging van de reserve ratio aan en verwacht dat verdere bezuinigingen in oktober en november de kredietwaardigheid zullen verhogen, met name voor kleinere bedrijven.
- ▶ Beleggers in **aandelen** bleven zich in het begin van het kwartaal concentreren op de taal van de centrale banken. Op 10 juli, tijdens de eerste helft van de halfjaarlijkse hoorzitting van Jerome Powell voor het Congres, vestigde de S&P 500 een nieuw intraday-record, en de volgende dag steeg de Dow Jones 30 boven 27.000 punten. Na de verlaging van de basisrentetarieven met 25 basispunten (bp) op 31 juli leek de Amerikaanse aandelenmarkt "het nieuws te verkopen", zoals het oude gezegde luidt. Bovendien waren investeerders teleurgesteld in de verrassend zachte taal van Powell, toen hij de beweging van de Fed een mid-cycle aanpassing noemde en niet het begin van een lange versoepeling in de belangrijkste rentetarieven. Financiële markten volgden het nieuws van het handelsfront. Aandelen daalden in de eerste paar handelssessies van augustus nadat China en de VS eind juli extra tarieven aankondigden, effectief in september. Beleggers waren vooral bang door uitspraken van beide partijen en door de verzwakking van de yuan. De mogelijkheid van een valutaoorlog ontstond toen de USD / CNY-koers boven de 7 uitkwam, waardoor de US Treasury, China als valuta-manipulator aan wees. De MSCI AC World-index (in Amerikaanse dollar) daalde tussen 31 juli en 12 augustus met 3,5%. Tijdens de handelssessie van 13 augustus kondigden de VS aan dat de tarieven voor sommige Chinese invoer (inclusief telefoons, computers en speelgoed) op 15 december zouden beginnen, in plaats van op 1 september. De heftige reacties van beleggers op alles wat China of de VS zeiden, weerspiegelden hun nervositeit te midden van een verhoogd risico voor wereldwijde economische groei en groeiende onzekerheden. Fundamentals werden grotendeels opzij gezet, of dit nu bedrijfsresultaten zijn of economische indicatoren.

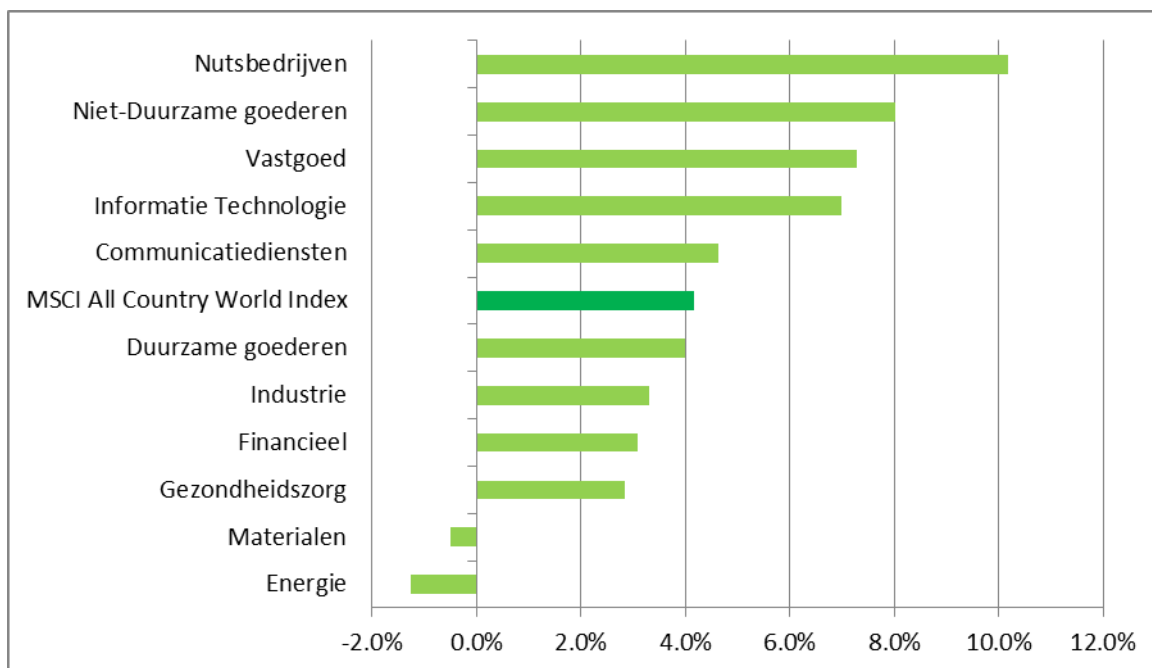
De opmerkingen, tweets en verklaringen over het Amerikaanse en Chinese handelsbeleid bleven de dagelijkse beweging van aandelen bepalen. Bevestiging door de Chinese autoriteiten van een hervatting van de onderhandelingen in oktober was het belangrijkste element voor het herstel op aandelenmarkten richting het einde van het kwartaal. Marktverwachtingen van beslissingen van de belangrijkste centrale banken speelden ook een rol. De aankondigingen van een meer stimulerend monetair beleid gingen gepaard met een beperkte stijging van de aandelen. Deze reacties kunnen worden geïnterpreteerd als een uiting van scepsis van beleggers over de effectiviteit van dit accommoderende monetaire beleid in een tijd waarin de rente tarieven al erg laag zijn. Vanuit economisch oogpunt blijft het voorzichtige scenario van lagere wereldwijde economische groei geldig. Uiteindelijk sloot de MSCI AC World-index het kwartaal licht negatief af (-0,5%) in lokale valuta gemeten, aangezien de Amerikaanse dollar in het kwartaal met 4,4% steeg t.o.v. de euro, was het resultaat in euro gemeten wel positief. In de VS steeg de S&P 500 met 1,2%. De Japanse Topix ging met 2,4% omhoog, terwijl de Japanse yen t.o.v. de euro 4% versterkte. De EURO STOXX 50 ging met 2,8% omhoog. Verder daalde de Hong-Kong Hang Seng index met 8,6% als gevolg door de spanningen met tussen Hong-Kong en China. De MSCI Emerging Markets daalde mede hierdoor met 5,1%. De meer cyclische sectoren presteerde ondermaats als gevolg van lagere economische groeiverwachtingen. De financiële sector (banken en verzekeringsmaatschappijen) bleven ook achter als gevolg van de sterk dalende kapitaalmarktrente wereldwijd. Het beste resultaat werd behaald in de meer defensievere sectoren zoals nutsbedrijven, niet-duurzame goederen en vastgoed. Alle koersen zijn vermeld in lokale valuta.

### MSCI RENDEMENTEN IN HET 3<sup>E</sup> KWARTAAL 2019 (% IN EUR)



Bron: MSCI

### MSCI AC WORLD SECTOR RENDEMENTEN IN HET 3<sup>E</sup> KWARTAAL 2019 (% IN EUR)



Bron: MSCI

## TOELICHTING BIJ DE PERFORMANCE

- ▶ **BNP Paribas OBAM N.V.** steeg in het derde kwartaal met **6,16%**, terwijl de benchmark MSCI AC World NR met **4,43%** omhoog ging. Hiermee bleef het fonds de referentieindex met 1,73% voor (alle cijfers vóór kosten en in euro). Op netto basis was het rendement voor het fonds 6,02%.
- ▶ De aandelenselectie droeg positief bij aan het rendement. Op sectorniveau kwamen de bijdragen van de sectoren communicatie diensten (83bp\*), informatietechnologie (46bp) en duurzame consumptiegoederen (39bp). Bij de aandelenkeuzes deden ASML (55bp), Alphabet (46bp) en Nike (39bp) het goed.
- ▶ De keuzes in de sectoren materialen (-54bp), industrie (-25bp) en financiële waarden (-6bp) stelden teleur. Bij de aandelen vielen SAP (-50bp), Hong Kong Exchanges (-50bp) en IFF (-39bp) tegen.

\*bp=basis punten

## BEHEER VAN DE PORTEFEUILLE

- ▶ In informatietechnologie werd **Paypal** gekocht. Met Paypal investeren we in de digitalisering van geld. PayPal vergemakkelijkt betalingen op een veilige, en eenvoudige manier via het internet. Deze betalingsoplossing maakt het voor webshops eenvoudig om betalingen van consumenten te ontvangen, waar ook ter wereld. Daarnaast is het bedrijf zeer succesvol met betalingen tussen consumenten in de US, wat vergelijkbaar is met "Tikkie" in Nederland. Paypal laat tussen de 15-20% omzetgroei zien per jaar, waarbij het door zijn asset-light ondernemingsmodel veel cash genereert. Deze ontwikkelingen zitten in onze optiek nog onvoldoende in de koers van het aandeel verdisconteerd.
- ▶ In consumptiegoederen kochten we **Heineken, Pernod-Ricard, Ahold Delhaize en Nestlé**, terwijl **Anheuser Busch Inbev** verkocht werd. Pernod Ricard is één van de leidende producenten van sterke dranken, zoals whisky, rum, wodka, cognac en champagne. Het bedrijf haalt veel competitief voordeel uit haar sterke bekwaamheid op het gebied van route-to-market. Haar portefeuille van merknamen heeft een groter gewicht in het super premium segment, dat ook nog eens harder groeit dan het gemiddelde van de bedrijfstak. Daarnaast zijn enkele sterke lokale merken in bezit, onder andere in opkomende markten. Deze groeien snel en zijn vaak zeer winstgevend. Meer focus op een efficiëntere manier van bedrijfsvoering zal, naast een gezonde omzetgroei, naar verwachting de winsttaxaties behoorlijk doen verbeteren.

Anheuser Busch Inbev verkochten we aangezien na de sterke koersstijging (als gevolg van het verlagen van de schuldpositie), we weinig opwaarts potentieel meer zien, terwijl de onderneming op kortere termijn wel wat tegenwind kan gaan ondervinden. We kochten Heineken, die meer dan de helft van de omzet uit opkomende markten genereert, waar het stijgende besteedbare inkomen van de consument voor behoorlijk tot sterk groeiende biervolumes zorgt. Zorgen over de margeontwikkelingen op korte termijn zorgden dat het aandeel onder druk kwam. Dit zorgde voor een gunstig instapmoment aangezien wij op de wat langere termijn verwachten dat Heineken de marge juist kan laten stijgen dankzij verdere uitbreiding in het hogere segment, een betere, dat willen zeggen meer winstgevende, regionale spreiding, kostenbeheersing en efficiency maatregelen.

Ahold en Nestlé zijn eerder vertegenwoordigd geweest in de OBAM portefeuille. Gevormd in 2016 uit de fusie van Ahold en Delhaize, zijn ze een toonaangevende supermarktketen langs de oostkust van de VS met o.a. Giant Food, Stop & Shop en Food Lion. Tevens heeft de combinatie een sterke en leidende positie in Nederland met Albert Heijn. Albert Heijn genereert toonaangevende resultaten dankzij hoge verkoopdichtheden en aantrekkelijke verkoopmix. Nadat Ahold wat marktaandeel (~35%) in Nederland heeft verloren, verwachten we dat ze in staat zijn dit terug te winnen door middel van innovaties bij verschillende merken. Op de zeer competitieve Amerikaanse markt wint Ahold Delhaize nog steeds marktaandeel. Ahold Delhaize heeft daarnaast ook een sterke online positie en genereert hoge kasstromen. Het aandeel is sinds eind maart gecorrigeerd voornamelijk als gevolg van een staking in de VS waardoor het aandeel nu een aantrekkelijke waardering heeft in combinatie met een dividendrendement van bijna 4%.

Nestlé S.A. is een levensmiddelenbedrijf dat een breed scala aan voedingsproducten produceert en op de markt brengt. De productlijn van het bedrijf omvat o.a. melk, chocolade, zoetwaren, water, koffie en voedsel voor huisdieren. Nestlé is goed gepositioneerd om de sector te overtreffen in termen van omzetgroei. Bovendien heeft het bedrijf nog steeds ruimte om de marges te verbeteren dankzij kapitaalallocatie en portefeuillerationalisatie. Wat dit laatste betreft, is de ambitie van het bedrijf t.a.v. portefeuilleomzet verhoogd, wat betekent dat het management agressiever is in het verminderen van enkele van de langzaamst groeiende regio's of categorieën. Hoge groeicategorieën dragen bij aan het Nestlé-model van 4-6% omzetgroei, dat het bedrijf tegen 2020 zou moeten kunnen leveren. Innovatie, snelheid op de markt en digitalisering zullen zowel omzetgroei als

winstgevendheid ten goede komen. Bovendien heeft het bedrijf de optie om zijn L'Oreal aandelen te gelde te maken zodra het zijn huidige aandelen-inkoopprogramma heeft voltooid. Dit kan waardevol zijn als het wordt gebruikt om een andere terugkoop of strategische acquisitie te financieren. Gezien deze positieve vooruitzichten hebben we opnieuw in een positie in Nestlé genomen.

- ▶ In communicatie services werd **Walt Disney** gekocht. Walt Disney is een gediversifieerde internationale (familie) entertainment- en mediaonderneming met onderdelen zoals kabel- en televisiestations, televisie- en filmproductie, parken en resorts. Disney distribueert bijvoorbeeld films onder Walt Disney Pictures en Pixar. Het verbruik van media verandert snel door de introductie van streamingplatforms. Disney heeft daarop besloten om ook haar eigen platform (Disney+) te ontwikkelen welke in de loop van dit jaar gelanceerd gaat worden. Hierop zal Disney haar content gaan gebruiken. Wij geloven dat de transformatie van Disney's media activiteiten succesvol zullen gaan zijn en de omzetgroei zullen gaan versnellen, welke in onze optiek nog onvoldoende in de koers van het aandeel is verdisconteerd.
- ▶ In industrie kochten we **Bureau Veritas** en verkochten we **Honeywell, Rentokil** en **Rockwell**. Bureau Veritas is één van de grootste spelers in de markt van testen, inspecties en certificering welke bovengemiddeld groeit. De markt groeit omdat enerzijds de vereisten voor kwaliteit, transparantie en herkomst van producten omhoog gaat en anderzijds deze activiteiten steeds meer uitbesteed worden door zowel bedrijven als overheden. Belangrijk daarbij is dat de kosten van een test vaak een klein gedeelte van de totale kosten bedragen, terwijl dit vaak wel cruciaal is voor de klant. Bureau Veritas laat momenteel die hoogste groei zien binnen het segment waarbij er tevens nog marge verbetering mogelijk is. Tenslotte is de waardering van het aandeel aantrekkelijk te noemen. Honeywell en Rentokil werden verkocht aangezien de waardering van de aandelen fors was opgelopen na de recente koersstijgingen. Rockwell werd verkocht nadat enerzijds het herstel van de eindmarkten van het bedrijf langer op zich laat wachten en anderzijds Rockwell waarschijnlijk meer acquisities moet gaan doen om hun leidende positie te behouden.
- ▶ In financiële waarden verkochten we **S&P Global** nadat het aandeel fors was gestegen waardoor we geen opwaarts potentieel meer in het aandeel zagen.
- ▶ In gezondheidszorg kochten we opnieuw een positie **Laboratory Corporation of America (Labcorp)** nadat de groei van bedrijf tijdelijk onder druk is gekomen welke in onze optiek niet structureel is. De problemen waarmee het bedrijf in 2018 werd geconfronteerd, zijn nu grotendeels verdwenen en in 2020 zal de winstgroei gaan aantrekken o.a. als gevolg van het feit dat United Health zijn testen steeds meer zal richten op de goedkoopste laboratoria, waarvan Labcorp sterk kan profiteren. Het aandeel handelt op een aantrekkelijke waardering waarbij herstel van de winstgroei nog onvoldoende in koers van het aandeel verdisconteerd is. We verkochten **Philips** nadat het aandeel fors opgelopen was waardoor het opwaarts potentieel te beperkt was geworden.
- ▶ In materialen verkochten we **Akzo** nadat het aandeel het relatief goed gedaan had, terwijl de marktomstandigheden steeds uitdagender worden, welke in onze optiek onvoldoende in waardering van het aandeel zijn gereflecteerd.



## VOORUITZICHTEN EN POSITIONERING

- ▶ Het sentiment op aandelenmarkten blijft overwegend positief ondanks de verslechterende fundamenten als gevolg van de wereldwijde verzwakking van de economische groei, waardoor winsten bij bedrijven langzaam maar zeker onder druk komen. Belangrijkste drijver voor het sentiment zijn de ontwikkelingen bij centrale banken die op wereldwijde schaal weer monetair gaan stimuleren, wat aandelenmarkten opdrijft. De handelsoorlog tussen Amerika en China blijft ook belangrijk, echter het lijkt erop dat we de komende tijd moeten leven met spanningen tussen de VS en China welke steeds weer volatiliteit in de markt oplevert. Zelfs als er als er een akkoord gesloten wordt, moeten we nog zien of beiden partijen zich er daarna ook aan gaan houden. Ook de Brexit lijkt een boemerang die maar terug blijft komen, waarbij in het geval van een harde Brexit volatiliteit op de beurzen zal doen veroorzaken.

De aandelenbeurzen (met name in Amerika) blijven dichtbij hun all-time highs staan waarbij het er soms op lijkt dat alleen een wereldwijde recessie (op dit moment verkeerd van de grote ontwikkelde landen waarschijnlijk alleen Duitsland in een recessie) aandelenbeurzen fors omlaag kunnen brengen aangezien in dat scenario bedrijfswinsten flink zullen dalen en de stimulering van centrale banken niet genoeg tegenwicht zal bieden. Als dit echter vermeden kan worden, dan zullen de geldstromen van obligatie- en spaargeld naar aandelenmarkten (gedreven door de inmiddels in vele landen negatieve lange kapitaalmarktrente en extreem lage spaarrente) doorgaan en aandelenkoersen blijven opdrijven.

We verwachten dat bedrijfswinsten de komende tijd verder onder druk gaan komen aangezien de winstverwachtingen van analisten over het algemeen nog te rooskleurig zijn. De aanstaande derde kwartaalcijfers zullen daar meer bewijs voor gaan leveren. De importtarieven op Chinese/Amerikaanse producten drukken op de economische groeiverwachtingen: door de onzekerheid stellen bedrijven investeringen uit en geven consumenten minder uit aangezien ze minder vertrouwen in de economie hebben. De opkomende markten lijden nog steeds onder het handelsconflict tussen Amerika en China, maar ook onder land specifieke problemen zoals in Argentinië en Hongkong. De Chinese economische groei zal voorlopig onder druk blijven, waarbij met name in de industrie de groei stil gevallen is. De verwachting is wel dat China de maatregelen verder blijft opvoeren om de economie te steunen, dit is echter onvoldoende om de groei op pijl te houden.

De focus binnen het fonds blijft op bedrijven met; sterke bedrijfsmodellen, hoge duurzaamheidsstandaarden, robuuste winstgevendheid, en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. De meest aantrekkelijke aandelen voor de portefeuille zijn naar onze mening te vinden in de informatietechnologie en de consumptiegoederen. Het fonds heeft geen posities in energie, nutsbedrijven en vastgoed. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en onderwogen in de VS, de opkomende markten en Japan.

## Kenmerken

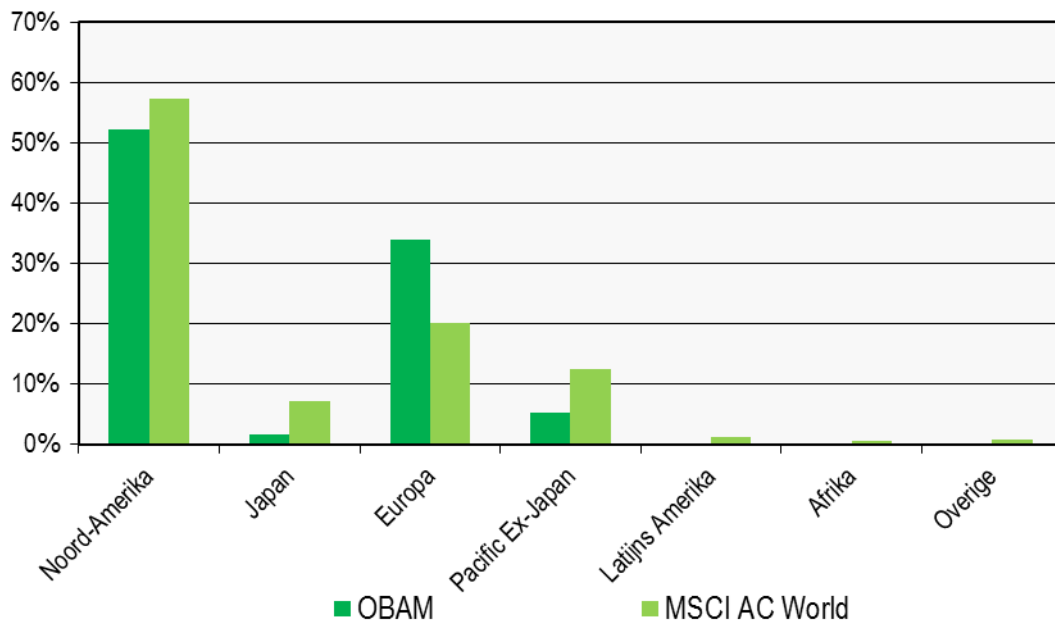
|                                      |  |
|--------------------------------------|--|
| Fondsnaam:                           | BNP Paribas OBAM N.V.  |
| Oprichtingsdatum:                    | 20 november 1936   |
| Beursnotering:                       | Euronext Amsterdam N.V.  |
| Beursnotering sinds:                 | 9 juli 1954  |
| Vermogensbeheerder:                  | BNP Paribas AM   |
| Fondsbeheerder:                      | Sander Zondag  |
| Fondsbeheerder sinds:                | 2013   |
| Land van vestiging:                  | Nederland  |
| Uitgiftestructuur:                   | open-ended   |
| Boekjaar:                            | 1 januari t/m 31 december  |
| Beheerkosten:                        | 0,50% per jaar   |
| Benchmark:                           | MSCI AC World index  |
| Valuta:                              | euro   |
| ISIN code:                           | NL0006294035   |
| Koersgegevens:                       | Het Financieele Dagblad<br>De Telegraaf<br>Teletekst pagina 524/03<br><a href="http://www.bnpparibas-am.nl">www.bnpparibas-am.nl</a><br><a href="http://www.OBAM.nl">www.OBAM.nl</a> |
| Op- en afslag                        | 0,20%  |
| Datum van laatste dividenduitkering: | 13 juni 2019   |
| Dividend (bruto):                    | EUR 1,20   |

## 10 grootste posities (30 september 2019)

|                                     |            |
|-------------------------------------|------------|
| Alphabet                            | 5.06%      |
| Danone                              | 3.58%      |
| Nike                                | 3.47%      |
| JPMorgan                            | 3.20%      |
| ASML                                | 3.13%      |
| SAP                                 | 3.11%      |
| Apple                               | 3.05%      |
| EssilorLuxottica                    | 2.87%      |
| Blackstone                          | 2.79%      |
| Ahold                               | 2.76%      |
| Aantal posities in de portefeuille: | 52         |
| Aantal uitstaande deelbewijzen:     | 11,779,537 |
| Active share versus index           | 84,8%      |

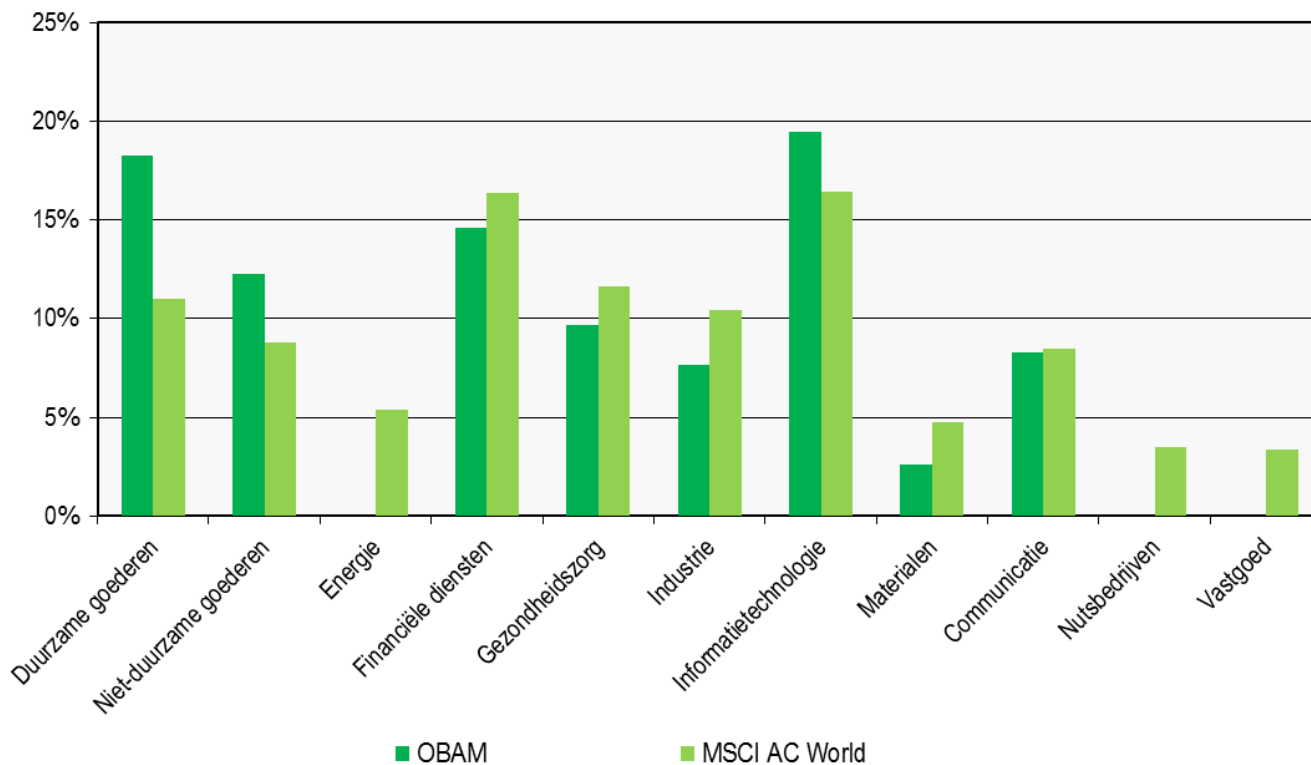


### Geografische allocatie per 30.09.2019



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

### Sectorallocatie per 30.09.2019



Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

## PERFORMANCE OVERVIEW

| Netto rendement (%)   | Afgelopen maand | Laatste 3M | YTD   | Laatste 12M | Laatste 36M* | Laatste 60M* | Sinds aanvang, ** |
|-----------------------|-----------------|------------|-------|-------------|--------------|--------------|-------------------|
| BNP Paribas OBAM N.V. | 3,28            | 6,02       | 29,24 | 11,26       | 12,13        | 11,49        | 8,11              |
| MSCI AC WORLD (NR)*** | 3,14            | 4,43       | 21,84 | 7,97        | 10,83        | 9,85         | 6,81              |
| Extra Rendement       | 0,14            | 1,59       | 7,40  | 3,29        | 1,30         | 1,64         | 1,30              |

| Historisch rendement (%) | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BNP Paribas OBAM N.V.    | -6,83 | 14,66 | 2,83  | 17,08 | 15,63 |
| MSCI AC WORLD (NR)***    | -4,85 | 8,89  | 11,09 | 8,76  | 19,13 |
| Extra Rendement          | -1,99 | 5,76  | -8,26 | 8,32  | -3,51 |

| Historisch rendement (%) 1 oktober t/m 30 september | 2018-19 | 2017-18 | 2016-17 | 2015-16 | 2014-15 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| BNP Paribas OBAM N.V.                               | 11,32   | 14,55   | 10,53   | 11,08   | 10,01   |
| MSCI AC WORLD (NR)***                               | 8,01    | 11,73   | 12,79   | 11,20   | 5,66    |
| Extra Rendement                                     | 3,31    | 2,82    | -2,26   | -0,13   | 4,35    |

| Risico indicatoren (geannualiseerd) | Laatste 36W | Laatste 52W | Laatste 36M* | Laatste 60M* | Sinds aanvang, ** |       |
|-------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------------|-------|
| Volatiliteit fonds (%)              |             | 11,59       | 15,94        | 11,85        | 13,07             | 19,46 |
| Benchmark volatiliteit(%)           |             | 10,35       | 14,59        | 10,51        | 11,69             | 15,05 |
| Tracking error (%)                  |             | 3,30        | 3,21         | 3,84         | 3,88              | 10,32 |
| Informatie ratio                    |             | 2,78        | 1,03         | 0,33         | 0,42              | 0,13  |

\* Geannualiseerd

\*\* Aanvang huidige beleggingsstrategie: 29/12/89

\*\*\*vanaf 1/11/2014, van 1/1/2013 t/m 31/10/2014 MSCI AC World (RI), voor 01/01/2013 MSCI World (RI)

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst

Bron: BNP Paribas Asset Management, MSCI

## DISCLAIMER

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. (adres: Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam) ("BNPP AM NED"), is een (vermogens)beheerder geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten.

Dit materiaal dient enkel ter informatie en kan niet worden aangemerkt als:

1. een voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven, en
2. een (geïndividualiseerd) beleggingsadvies.

BNP Paribas OBAM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht. Voor dit product is een prospectus alsmede de Essentiële Beleggersinformatie (EBi) opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom, lees hem en raadpleeg de meest recente financiële rapporten voordat u het product koopt. Het prospectus, de EBi alsmede overige informatie zijn verkrijgbaar bij BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., Client Service, Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam en via [www.bnpparibas-am.nl](http://www.bnpparibas-am.nl).

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht.

De lopende kosten van BNP PARIBAS OBAM bedragen 0,61% op 30 juni 2019. Daarnaast kan de distributeur aan- en verkoopkosten in rekening brengen, variërend van 0% tot maximaal 5%, afhankelijk van de distributeur en het verkoopkanaal.

BNPP AM NED heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de juistheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor drukfouten. De in dit materiaal opgenomen opinies zijn het oordeel van BNPP AM NED op een specifiek moment en kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNPP AM NED is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen.

Alle informatie waarnaar wordt verwezen in dit materiaal is beschikbaar op [www.bnpparibas-am.nl](http://www.bnpparibas-am.nl)